



## Finanskrise

Hedlund, Frank Huess

*Published in:*  
Weekendavisen

*Publication date:*  
2018

*Document Version*  
Early version, also known as pre-print

[Link back to DTU Orbit](#)

*Citation (APA):*  
Hedlund, F. H. (2018). Finanskrise. *Weekendavisen*, (36 - 7. september 2018 ), 15.

---

### General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

Bragt i Weekendavisen (#36), d 7. september 2018, 1. sektion, p15, Opinion, under overskriften "**Finanskrise**"

## En pose lort

Frank Huess Hedlund. Risikoe ekspert, Civilingeniør, PhD, MBA.

Holte

455 ord, 2580 anslag (uden mellemrum)

Der er mange kulørte film om bankernes excesser op til det finansielle krak i september 2008, men kun begrænset adgang til den interne mailkorrespondance mellem bankerne og de såkaldt uafhængige ratingbureauer. Hvad skete der egentlig i kulissen? En retssag anlagt af China Development Industrial Bank mod investeringsbanken Morgan Stanley giver et sjældent indblik. Korrespondancen er eksplosiv.

Den kinesiske bank ville købe såkaldt CDO-investeringsbeviser for USD 500m. Man forstår, at Morgan Stanley så det som en kærkommen lejlighed til at tørre nogle af dens egne mere tvivlsomme papirer af på en kunde, der endnu ikke havde set de mørke skyer i horisonten. I Morgan Stanley får investeringsprodukter altid et internt navn, inden de bliver solgt.

Bankfolk kan have ry for at være humorforladte tørvetrillere, men sådan er det ikke længere. Hør blot følgende sprudlende forslag: *Mike Tysons punchout*. Eller *Nuclear holocaust*, *Finansiel nedsmeltning* og *Hitman*. Men det korte og fyndige: "*En pose lort*", tager nok prisen som det bedste. Det er kostelig humor, og man kan ikke lade være med at sidde og klukke lidt. Forslagene blev stoppet af direktøren: "Jeg er fuldstændig ligeglad med hvad I kalder produktet, bare luk handelen hurtigst muligt".

Handelen kunne imidlertid ikke lukkes før Standard & Poors, et uafhængigt ratingbureau, havde vurderet produktets risiko. Det kræver ekstremt avanceret matematik, uhørt komplekse modeller, mange antagelser og et stort honorar. Mange kunder, typisk pensionsfonde, er bundet af vedtægter som skal sikre at formuerne kun sættes i ultrasikre papirer. De køber kort sagt kun poser med gode varer. I praksis betyder det at, risikoen skal være ratet til AAA, topkarakter.

Det var ikke så let. De interne e-mails viser, at der blev arbejdet hårdt med matematikken. Detaljerne er svære at følge, hvis man ikke er finansiell ekspert. Så er det nemmere at forstå, at S&Ps analytiker på et tidspunkt skrev: "Jeg ender i fængsel". Men endelig kom den eftertragtede rating på plads, og handlen gik i hus. Alle skamroste hinanden. S&Ps analytiker skrev: "Nu må du kunne skaffe mig et aftrædelsesjob i Hong Kong". Da krisen kort efter brød ud, var 83 procent af investeringen værdiløs.

Fænomenet med de uafhængige ratingbureauer hedder selvregulering, og det er uhyre populært. Allan Greenspan, USAs nationalbankdirektør 1987-2006, i vide kredse blot omtalt som Oraklet, var en ihærdig fortaler for deregulering og forudsagde at "markedsstabiliserende private regulerende kræfter gradvist ville fortrænge mange omstændelige og i stigende grad ineffektive offentlige strukturer". Greenspan mente også, at "Det virkelige spørgsmål er ikke om et marked skal reguleres, men om offentlig indblanding styrker eller svækker markedets selvregulering". Disse Greenspan citater er selvfølgelig fra før 2008, hvor vi fik den finansielle nedsmeltning, panikken, skatteyderbetalte redningsaktioner i fantasilliardklassen og recessionen. Det er ikke kun kærlighed, der gør blind. Det gør ideologi og naivitet også.

Noter:

FCIC, nedsat af Obama, konkluderede i sin afsluttende rapport at den finansielle krise i 2008 ikke havde været mulig uden rating-bureauerne.

Tiden efter 2008 er interessant, for S&P ændrede sin ratingpraksis så det blev markant vanskeligere at få høje ratings. De andre ratingfirmaer indførte ikke i samme omfang en mere restriktiv praksis. I hvert fald dykkede S&P's markedsandel fra 80 procent i 2006 til 22 procent i 2011. Det kraftige fald i volumen og indtjening var ikke populært i S&P's ledelse, og der blev foretaget udskiftninger i staben. Da det blev nemmere for kunderne at få høje ratings, steg S&P's markedsandel igen.

Bankerne shortede investeringsprodukterne, samtidig med at de solgte dem med høje ratings.